

PENGARUH STRUKTUR ASET, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS, TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG : STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2019

1st Ana Susanti, 2nd Windratno, Drs, Ak., MM

Program Studi Strata 1 Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jakarta Indonesia

annasusanti18@yahoo.com; windratnowidyokartono@gmail.com

Abstract - *This study aims to examine whether the effect of Asset Structure, Solvency and Profitability on Long-Term Debt Policy. The influence made on debt policy in food and beverage sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

This study uses a descriptive type of research with a quantitative approach, which is measured using a panel data-based method with the e-views program 10. The population of this study is the food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2019. Sample which is determined based on the purposive sampling method, with a total sample of 14 companies from the food and beverage sector so that the total observations in this study were 70 observations. The data used in this study are secondary data. The data collection technique uses the documentation method through the official website www.idx.co.id. Hypothesis testing is done using the t test and f test. The results of the study prove that (1) Asset structure has a positive and significant effect on debt policy in food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. (2) Solvency has a negative and significant effect on debt policy in food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. (3) Profitability has no effect on debt policy in food and beverage sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019.

Keywords: *Asset Structure, Solvency, Profitability and Debt Policy*

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengaruh Struktur Aset, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Jangka Panjang. Pengaruh yang dilakukan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, yang diukur dengan menggunakan metode berbasis data panel dengan program e-views 10. Populasi

dari penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Sampel yang ditentukan berdasarkan metode purpose sampling, dengan jumlah sampel yaitu sebanyak 14 perusahaan dari sektor makanan dan minuman sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 70 observasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi melalui situs resmi www.idx.co.id. Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji f.

Hasil penelitian membuktikan bahwa (1) Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. (2) Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. (3) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

Kata Kunci: *Struktur Aset, Solvabilitas, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang*

I. PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan baik yang bergerak dibidang manufaktur ataupun bergerak dibidang usaha dagang yang menjalankan suatu kegiatan bisnis yang dikelola oleh manajemen pasti memiliki tujuan dan pencapaian yang sama. Salah satu tujuannya adalah perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal dan menginginkan perusahaan yang dijalankan dapat berlangsung dalam waktu yang panjang hal tersebut dikarenakan persaingan usaha saat ini yang semakin ketat.

Seiring dengan berkembangnya kemajuan zaman menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat fundamental manajemen sehingga diharapkan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya dalam mengantisipasi globalisasi. Dalam era globalisasi, perkembangan pasar modal di indonesia semakin pesat dan maju. Perkembangan ini didorong oleh berbagai upaya penyempurnaan dan perbaikan yang dilakukan oleh pasar modal indonesia dengan menciptakan perdagangan yang lebih efisien dan di adakannya pemberlakuan Undang-Undang Pasar Modal untuk memberikan kepastian hukum bagi pengguna pasar modal.

Sebuah perusahaan baik yang bergerak dibidang manufaktur ataupun bergerak dibidang usaha dagang yang menjalankan suatu kegiatan bisnis yang dikelola oleh manajemen pasti memiliki tujuan dan pencapaian yang sama. Salah satu tujuannya adalah perusahaan dapat memperoleh laba yang maksimal dan menginginkan perusahaan yang dijalankan dapat berlangsung dalam waktu yang panjang hal tersebut dikarenakan persaingan usaha saat ini yang semakin ketat.

Seiring dengan berkembangnya kemajuan zaman menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat fundamental manajemen sehingga diharapkan mampu bersaing dengan

perusahaan lainnya dalam mengantisipasi globalisasi. Dalam era globalisasi, perkembangan pasar modal di Indonesia semakin pesat dan maju. Perkembangan ini didorong oleh berbagai upaya penyempurnaan dan perbaikan yang dilakukan oleh pasar modal Indonesia dengan menciptakan perdagangan yang lebih efisien dan diadakannya pemberlakuan Undang-Undang Pasar Modal untuk memberikan kepastian hukum bagi pengguna pasar modal.

Penyebab lain terjadinya konflik antara manajer dengan pemegang saham adalah keputusan pendanaan. Manajer harus mempertimbangkan keputusan pendanaannya dengan teliti dan cermat. Pertimbangan diperlukan karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi yang berbeda-beda. Manajer harus meneliti sifat, biaya dan sumber dana yang nantinya akan digunakan. Salah satu sumber pendanaan yang sering digunakan adalah kebijakan hutang. Apabila keputusan yang dibuat oleh manajer hanya menguntungkan pihaknya saja, maka akan terjadi konflik antara manajer (*manager*) dan pemegang saham (*stockholder*) yang sering disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan dapat dikurangi dengan pengawasan untuk mensejajarkan kepentingan pihak terkait. Adanya pengawasan ini akan menimbulkan terjadinya *agency cost*. Biaya keagenan (*agency cost*) adalah biaya yang terkait dengan manajemen pengawasan guna memastikan bahwa manajer berperilaku dengan cara yang konsisten dengan perjanjian kontrak perusahaan dengan pemegang saham dan kreditur (Van Home dan Wachowics, 2013 dalam Ariyanto 2014).

Upaya perusahaan dalam mengurangi *agency cost* biasanya menggunakan dana yang berasal dari hutang. Peningkatan hutang dapat mengurangi masalah keagenan karena dua alasan. Pertama, dengan meningkatnya hutang maka akan semakin kecil porsi saham yang harus dijual perusahaan. Semakin kecil nilai saham yang beredar maka semakin kecil masalah keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Kedua, dengan semakin besar hutang perusahaan maka semakin kecil dana menganggur yang dapat dipakai manajer untuk pengeluaran-pengeluaran yang kurang perlu.

Besarnya nilai perusahaan tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu kebijakan yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah penentuan berapa besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya yang ditunjukkan oleh rasio hutang (*debt ratio*) yaitu rasio antara total hutang dengan total aktiva. Penggunaan utang yang tinggi dapat meminimalisir biaya agensi yang timbul dari konflik antara pemegang saham dan agen. Semakin tinggi utang perusahaan akan semakin mencerminkan laba yang berkualitas (Risdiyati & Subowo, 2015).

Rasio total hutang (*total debt*) terhadap total aktiva (*total asset*) adalah rasio untuk mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur. Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio hutang semakin kecil potensi kerugian yang ditanggung kreditur jika terjadi likuidasi. Bagi pemberi pinjaman, semakin tinggi rasio ini, maka besar resiko bagi mereka. Rasio hutang yang terlalu tinggi, maka akan memberikan hasil pengembalian yang sangat tinggi.

Dalam menentukan kebijakan hutang, salah satu hal yang dipertimbangkan adalah yaitu struktur aset. Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang.

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Hal lain yang menyangkut kebijakan hutang yang akan diambil juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Sedangkan menurut Peraturan Pemerintah No 63 tahun 1999 tentang Penyelenggaraan Usaha Perasuransian disebutkan tingkat solvabilitas merupakan selisih antara jumlah kekayaan yang diperkenankan dan kewajiban. Dan dapat di simpulkan bahwa solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Solvabilitas diukur melalui perbandingan antara total utang, ukuran itu mensyaratkan agar perusahaan dapat memenuhi kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi ideal, apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*likuid*) dan juga dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya (*solvable*). Analisis solvabilitas memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah kekayaan perusahaan mampu mendukung kegiatan perusahaan tersebut.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) merupakan satu faktor yang berkaitan dengan pengembalian hutang perusahaan. Salah satu kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dapat dilihat para kreditur dari kemampuannya menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu dan merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Rasio profitabilitas berguna dalam menilai keefektifan dari operasi perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan tambahan referensi terhadap penelitian yang berkaitan dengan kebijakan hutang. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penting untuk dilakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Aset, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Jangka Panjang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2015 – 2019).

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Definisi Kebijakan Hutang

Financial Accounting Standards Board (FASB) dalam Kieso *et al* (2008) mendefinisikan hutang/ kewajiban/ liabilitas sebagai kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai

hasil dari transaksi atas kejadian masa lalu. Hutang menurut Djarwanto (2004) merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain untuk membayar sejumlah uang atau menyerahkan barang atau jasa pada tanggal tertentu. Menurut IAI, kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi (Ghozali dan Chairiri, 2007). Hutang dapat digolongkan ke dalam tiga jenis, yaitu (Riyanto, 1995) :

a. Hutang jangka pendek (*short-term debt*)

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru.

b. Hutang jangka menengah (*intermediate-term debt*)

Hutang jangka menengah yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membiayai usaha melalui kredit ini karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi melalui kredit jangka pendek maupun kredit jangka panjang. Bentuk utama dari hutang jangka menengah adalah *term loan* dan *lease financing*.

c. Hutang jangka panjang (*longterm debt*)

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah sumber bukan dari kelompok aktiva lancar.

Pembiayaan dengan menggunakan hutang memiliki beberapa keunggulan dan kelemahan. Menurut Houston (2001) keunggulan pembiayaan dengan menggunakan utang adalah pertama, bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Kedua, pemegang utang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima.

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang atau *debt policy* adalah keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi. Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Jadi, kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan hutang.

Pembiayaan dengan hutang memiliki tiga implikasi penting (1) memperoleh dana melalui hutang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan maka resiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur, (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding dengan pembayaran bunga,

maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

2.2. Struktur Aset

Struktur aset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan. Struktur aset merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Menurut Riyanto (2004) struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva merupakan harta yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk operasinya. Pada umumnya terdapat dua jenis aktiva yang dimiliki perusahaan yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar merupakan aset perusahaan yang dapat digunakan dalam kurun waktu satu tahun. Aktiva lancar dapat berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan dan beban dibayar dimuka. Aktiva tetap merupakan harta berwujud yang memiliki umur lebih dari satu tahun dan tidak mudah diubah untuk menjadi kas yang digunakan untuk operasional dan tidak untuk dijual kembali.

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang tinggi, maka akan banyak menggunakan hutang jangka panjang dalam pendanaannya. Sedangkan perusahaan yang sebagian aktivanya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Aktiva tetap merupakan aset yang sering dipergunakan perusahaan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman, sehingga jika perusahaan tersebut memiliki aktiva tetap yang besar maka perusahaan tersebut semakin mudah untuk mendapatkan pinjaman atau hutang. Aktiva tetap yang besar dan adanya penawaran kemudahan pemberian hutang serta adanya kesempatan untuk melakukan investasi akan menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk mengambil kebijakan hutang (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

2.3. Solvabilitas

Menurut Munawir (2007) berpendapat tentang solvabilitas ini untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang)nya jika dilikuidasikan, baik itu kewajiban keuangan jangka pendek ataupun panjang. Lalu ada juga pendapat dari Sutrisno (2009) yang melihat solvabilitas sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya jika perusahaan dilikuidasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek atau panjang jika mereka dilikuidasi. Semua kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan, tentunya tidak akan mungkin dilaksanakan tanpa adanya tujuan. Selain itu, manfaat juga harus diperoleh dari adanya kegiatan tersebut.

Untuk melihat seberapa besar utang yang dimiliki oleh perusahaan jika dibandingkan dengan total aktivanya, bisa menggunakan rasio solvabilitas. Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang atau pendek. Hal ini harus dilihat, terutama jika perusahaan dibubarkan, atau dilikuidasi. Kemudian, harus diketahui bahwa perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi, akan memiliki risiko kerugian lebih tinggi, Untuk itu, perusahaan juga wajib mengetahui apa

saja jenis dari rasio ini, agar bisa mengetahui, apakah perusahaan memiliki risiko kerugian tinggi atau tidak.

Merujuk pada pengertian solvabilitas lebih kepada kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Dan agar dapat mengetahui seberapa besar beban hutang yang dimiliki jika dibandingkan dengan asetnya.

2.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2011). Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang penting untuk menilai perusahaan dalam menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal dalam pengembaliannya (Brigham dan Houston, 2010).

Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang menurut Amirya dan Atmini (2008) adalah pertumbuhan total aktiva. Pertumbuhan total aktiva cenderung berdampak positif terhadap tingkat hutang perusahaan. Pertumbuhan total aktiva mencerminkan horison waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan. Investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum siap dioperasikan, sehingga aktivitas yang dilakukan tidak langsung terkait dengan penerimaan. Peningkatan aktiva dilakukan perusahaan bila terdapat prospek bagus.

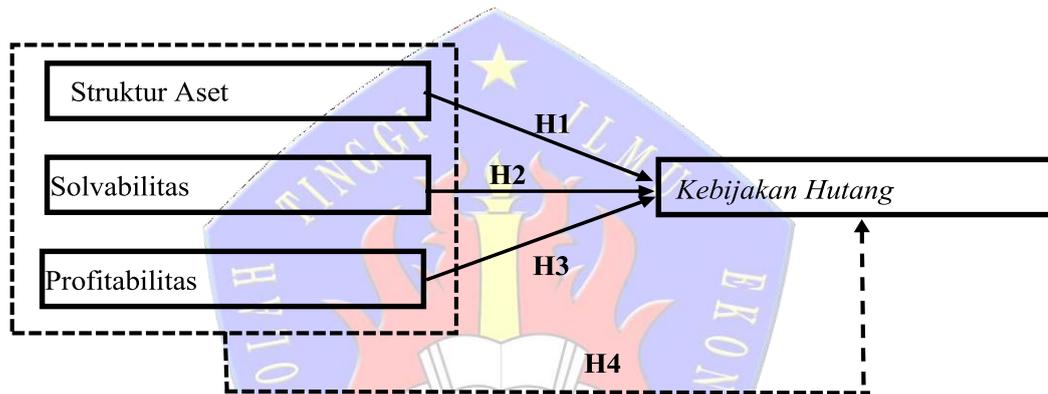
Karakteristik industri juga mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang dengan alasan kemampuan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga volume penjualan. Dengan demikian, stabilitas margin laba adalah sama pentingnya dengan stabilitas penjualan. Menurut Weston dan Copeland struktur aktiva juga dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan misalnya perusahaan umum, akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Usaha merupakan besarnya suatu perusahaan. Ukuran yang dapat digunakan untuk profitabilitas yaitu dengan menggunakan ROE merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Tingkat keuntungan yang dicapai dari hasil operasional tercermin dalam *return on equity*. Meningkatnya ROE akan meningkatkan laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Di sisi lain, meningkatnya ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini lebih meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap perusahaan sehingga jumlah hutang ada kecenderungan meningkat. (Brigham & Houston, 2009). ROE mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola Ekuitas untuk mendapatkan laba bersih selama suatu periode. ROE biasanya dinyatakan dalam persentase (%). ROE menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan mampu mengkonversi setiap rupiah yang di investasikan

oleh pemegang saham menjadi keuntungan. Beda dengan ROA , ROE dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila utang perusahaan makin besar maka ROE ini juga akan makin tinggi. Kenaikan ROE juga harus mewaspadai kenaikan Rasio Utang Perusahaan.

2.5. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini dituangkan dalam model penelitian pada Gambar 1.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

2.6. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran dan paradigma penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Struktur Aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

H2: Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang

III. METODE PENELITIAN

Objek penelitian adalah pengaruh struktur aset, solvabilitas dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang merupakan data laporan keuangan yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi data panel dengan menggunakan bantuan program aplikasi statistik komputer Eviews 9

Tabel 1: Variabel dan Pengukuran

Variabel	Indikator	Skala
Struktur Aset	$SA = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Solvabilitas	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Profitabilitas	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset} - \text{Total liabilitas}}$	Rasio
Kebijakan Hutang	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total aset}}$	Rasio

Sumber: data diolah, 2020

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi logistik. Analisis dilakukan dengan melihat pengaruh masing-masing variabel dependen terhadap variabel independen dan pengaruh seluruh variabel dependen terhadap variable independen. Model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$KH = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

- KH : Kebijakan Hutang
- X_1 : Struktur Aset
- X_2 : Solvabilitas
- X_3 : Profitabilitas
- α : Koefesien Konstanta
- β : Koefesien Regresi Variabel Independen
- e : Tingkat Kesalahan (*error*)

IV. HASIL PENELITIAN

4.1. Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari data perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yaitu makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019 yang diakses dari www.idx.co.id . data yang sudah terkumpul akan di analisis secara kuantitatif dengan metode statistik untuk menguji hipotesis penelitian.

Metode yang digunakan untuk pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi dan penelitian kepustakaan. Teknik dokumentasi ini digunakan untuk mengumpulkan data yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian. Data yang dimaksud adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi: makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sedangkan penelitian kepustakaan digunakan untuk mempelajari, meliti, mengkaji serta menelaah lebih dalam tentang obyek penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti. Yang

dimaksud dengan penelitian kepustakaan adalah buku-buku, jurnal internasional dan jurnal nasional yang berkaitan dengan penelitian.

4.2. Statistik Deskriptif

Tabel 2 : Tabel Statistik Deskriptif

	DAR	SA	DER	ROE
Mean	0.4972	0.3816	0.8698	0.1658
Median	0.4815	0.3875	0.9158	0.1480
Maximum	2.8999	0.8051	3.3389	1.2415
Minimum	0.1406	0.0592	-2.1273	-0.6845
Observations	70	70	70	70

Sumber: data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada tabel 4.1 menunjukkan hasil nilai mean, median, maximum, dan minimum dari masing-masing variabel penelitian. Terdapat pula jumlah observasi atau jumlah sampel dalam penelitian (n) selama periode 2015-2019 yaitu 70 observasi. Variabel Kebijakan Utang (DAR) memiliki nilai mean (rata-rata) sebesar 0.4972, nilai median sebesar 0.4815, nilai maximum sebesar 2.8999, dan nilai minimum sebesar 0.1406.

Sedangkan Variabel Struktur Aset (SA) memiliki nilai mean (rata-rata) 0.3816, nilai median sebesar 0.3875, nilai maximum sebesar 0.8051, dan nilai minimum sebesar 0.0592.

Sedangkan Variabel Solvabilitas (DER) memiliki nilai mean (rata-rata) 0.8698, nilai median sebesar 0.9158, nilai maximum sebesar 3.3389, dan nilai minimum sebesar -2.1273.

Sedangkan Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki nilai mean (rata-rata) 0.1658, nilai median sebesar 0.1480, nilai maksimum sebesar 1.2415, dan nilai minimum sebesar -0.6845.

4.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi dalam penelitian ini ditemukan adanya korelasi antar variabel independennya. Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel independen. Berikut adalah hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

	SA	DER	ROE
SA	1.00000	0.40540	-0.01836
DER	0.40540	1.00000	0.21447
ROE	-0.01836	0.21447	1.00000

Sumber: EViews 9.5

Berdasarkan dari hasil *output* matriks korelasi pada di atas menunjukkan untuk korelasi antara variabel Struktur Aset (SA) dan Solvabilitas (DER) sebesar 0,40540, korelasi antara Struktur Aset (SA) dan Profitabilitas (ROE) sebesar -0,01836, korelasi antara Solvabilitas (DER) dan Struktur Aset (SA) sebesar 0,40540, korelasi antara Solvabilitas (DER) dan Profitabilitas (ROE) sebesar 0,21447, korelasi antara Profitabilitas (ROE) dan Struktur

Aset (SA) sebesar -0,01836, korelasi antara Profitabilitas (ROE) dan Solvabilitas 0,21447. Dari hasil di atas menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi lebih dari 0,80 dari variabel-variabel independen. Maka dapat disimpulkan bahwa data dari penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

4.3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107) model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Penelitian ini menggunakan *Durbin Watson* dalam mendeteksi ada tidaknya autokorelasi. Nilai uji *Durbin Watson* dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negatif. Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

- H₀ : tidak ada autokorelasi
- H₁ : ada autokorelasi
- a. Deteksi autokorelasi positif
 - a) jika $d < dL$ maka terdapat autokorelasi positif
 - b) jika $d > dU$ maka tidak terdapat autokorelasi positif
 - c) jika $dL < d < dU$ maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak ada kesimpulan yang pasti
- b. Deteksi autokorelasi negatif
 - a) Jika $(4-d) < dL$ maka terdapat autokorelasi negatif
 - b) Jika $(4-d) > dU$ maka tidak terdapat autokorelasi negatif
 - c) Jika $dL < (4-d) < dU$ maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak ada kesimpulan yang pasti

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: DAR			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Sample: 2015 2019			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 14			
Total panel (balanced) observations: 70			
Swamy and Arora estimator of component variances			
R-squared	0.389302	Mean dependent var	0.190357
Adjusted R-squared	0.361543	S.D. dependent var	0.282785
S.E. of regression	0.225955	Sum squared resid	3.369667
F-statistic	14.024370	Durbin-Watson stat	1.849233
Prob(F-statistic)	0.000000		
F-statistic	14.024370	Durbin-Watson stat	1.849233
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: EViews 9.5

Dalam penelitian ini terdapat 70 Sampel (n) dan 3 variabel independen (k), maka dalam Tabel Durbin-Watson (Lampiran) menunjukkan nilai dL sebesar 1,5245 dan dU sebesar 1,7028. Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson

adalah 1,849233, berarti nilai $d > dU$ ($1,849233 > 1,7028$) maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi positif dan $(4-d) > dU$ ($4 - 1,849233 = 2,150767 > 1,7028$) maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi negatif.

4.4. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam data penelitian terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SA	-0.004315	0.005387	-0.801002	0.426600
DER	-0.002215	0.001928	-1.149296	0.255500
ROE	-0.002193	0.002757	-0.795300	0.429900
C	0.009275	0.001641	5.653270	0.000000

Sumber: EViews 9.5

Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas maka dapat dilihat dengan membandingkan nilai Prob. Pada masing-masing variabel independennya dengan nilai signifikansi (α) sebesar 5% atau 0,05. Jika Prob. $>$ nilai α , maka tidak terdapat heteroskedastisitas dan jika Prob. $>$ nilai α , maka terdapat heterokedastisitas. tabel di atas menunjukkan bahwa:

- a. Nilai Prob. Standar Aset (SA) sebesar $0,426600 > 0,05$ (lebih besar dari nilai signifikansi)
- b. Nilai Prob. Solvabilitas (DER) sebesar $0,255500 > 0,05$ (lebih besar dari nilai signifikansi)
- c. Nilai Prob. Profitabilitas sebesar $0,429900 > 0,05$ (lebih besar dari nilai signifikansi)

Dari hasil di atas menunjukkan bahwa nilai Prob. Dari masing-masing variabel lebih besar dari nilai signifikansinya. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdapat heterokedastisitas.

4.5. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi logistik. Analisis regresi model logistik digunakan pada penelitian ini karena variabel dalam penelitian ini karena variabel dependen yang dipakai dalam penelitian ini bersifat *dichotomous*. Berdasarkan Imam Ghozali (2011) dalam pengujian model regresi logistik variabel independen diuji secara serentak, namun interpretasi output model dapat dilakukan secara parsial. Model logistik yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

4.5.1. Uji Kelayakan Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen penelitian. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara 0 hingga 1. Koefisien determinasi pada hasil pengolahan data pada program *Eviews* dicerminkan dengan hasil *Adjusted R-squared*.

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Adjusted R-squared	0.361543
--------------------	----------

Sumber: EViews 9.5

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa hasil dari R² 0,361543 atau sebesar 36,15%.

Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 36,15% dari Kebijakan Utang Jangka Panjang (DAR) dapat dijelaskan dengan variabel Struktur Aset (SA), Solvabilitas (DER), dan profitabilitas (ROE) sedangkan sisanya yaitu sebesar 63,85% (100% - 36,15%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini..

4.5.2. Uji Parsial (t-statistik)

Uji t-Statistik digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara individu (parsial). Nilai signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 5% atau 0,05. Dengan asumsi yang akan digunakan yaitu sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o ditolak, artinya variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berikut adalah hasil pengolahan data pada program *Eviews* dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) yang sebelumnya sudah terpilih sebagai model regresi terbaik.

Tabel 7 Hasil Uji t-Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SA	1.272964	0.298054	4.270916	0.000100
DER	-0.257855	0.050995	-5.056474	0.000000
ROE	0.081280	0.191288	0.424911	0.672300
C	0.222296	0.141652	1.569312	0.121400

Sumber: EViews 9.5

Atas hasil pengolahan data di atas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$DAR = 0.222296 + 1.272964SA - 1.272964DER + 0.081280ROE + e$$

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa Struktur Aset (SA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1.272964 dan nilai probabilitas sebesar $0,000100 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai signifikansi) yang berarti Struktur Asset (SA) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang (DAR). Hal tersebut berarti Struktur Asset (SA) memiliki arah positif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang (DAR). Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 di terima. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni *et al* (2016) dan Asiyah dan Khuzaini (2019), tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Ngumar (2019) yang menunjukkan bahwa Struktur Aset (SA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang (DAR).

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur asset yang tinggi maka akan sangat mempengaruhi kebijakan utang, karena akan lebih mudah untuk melakukan pinjaman terhadap pihak eksternal dengan asset sebagai jaminannya. Dengan ini maka pihak eksternal atau kreditor akan merasa lebih aman dalam memberikan utang karena perusahaan mempunyai jaminan.

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa Solvabilitas (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.2578552 dan nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$ (lebih kecil dari nilai signifikansi) yang berarti Solvabilitas (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang (DAR). Hal tersebut berarti Solvabilitas (DER) memiliki arah negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang (DAR). Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang semakin memiliki kekayaan yang tinggi maka perusahaan semakin rendah penggunaan utangnya. Karena perusahaan akan lebih sering menggunakan dana internalnya dan tidak perlu memenuhi kebutuhan dana untuk kegiatan operasionalnya dari pihak eksternal.

Berdasarkan Tabel diatas menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.081280 dan nilai probabilitas sebesar $0.672300 > 0,05$ (lebih besar dari nilai signifikansi) yang berarti profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang (DAR). Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 di tolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusuma *et al* (2019), tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asiyah (2019) dan Wahyuni *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Utang (DAR).

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai profit tinggi semakin rendah penggunaan hutangnya karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal dari keuntungan atau laba yang didapatkan daripada dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order*, dimana perusahaan lebih mengutamakan pendanaan secara internal dari keuntungan (laba ditahan), kemudian menerbitkan utang dan terakhir menerbitkan saham.

V. SIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN PENELITIAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari uji analisis regresi data panel, maka peneliti menyimpulkan:

1. Struktur Aset (SA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang jangka Panjang. hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur asset yang tinggi maka akan meningkatkan kebijakan hutang. Jika perusahaan mempunyai struktur asset yang tinggi maka akan memudahkan kreditor dalam memberikan dana pinjaman karena perusahaan menggunakan asset sebagai jaminannya.

2. Solvabilitas (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Utang Jangka Panjang. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin memiliki kekayaan yang tinggi maka perusahaan semakin rendah penggunaan utangnya. Karena perusahaan akan lebih sering menggunakan dana internalnya.

3. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang Jangka Panjang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai profit tinggi semakin rendah penggunaan utangnya karena lebih cenderung menggunakan dana internal dari keuntungan atau laba untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

5.2. Saran

1. Bagi Pihak Perusahaan

Sebaiknya mampu mempertimbangkan faktor-faktor apa saja yang perlu diperhatikan sebelum mengambil kebijakan dalam melakukan pendanaan perusahaan, baik dari sumber dana eksternal maupun sumber dana internal, karena akan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan usaha yang dijalankan.

2. Bagi Pihak Kreditur

Dapat mempertimbangkan beberapa faktor sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan. mulai dari jaminan hingga apakah perusahaan mampu mengembalikan dana yang telah dipinjam.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Memperluas perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian, tidak hanya perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menambahkan variabel-variabel yang secara teoritis yang dapat mempengaruhi kebijakan utang jangka panjang seperti kebijakan divide, tarif pajak, dan lain-lain.

5.3. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu Struktur Aset (SA), Solvabilitas (DER), dan Profitabilitas (ROE). Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah atau menggunakan variabel lain yang secara teori dapat mempengaruhi Kebijakan Hutang Jangka Panjang.
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman sebagai obyek penelitian. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas obyek penelitian, tidak hanya sektor makanan dan minuman saja.
3. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 tahun. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode penelitian agar hasil penelitian yang didapatkan lebih maksimal.

VI. REFERENSI

- Adi Wijaya Kusuma, Putu Kepramareni, Ni Luh Gde Novitasari, 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ekonomi*,1063
- Asma Salman, 2019. *Effect of Capital Structure on Corporate Liquidity and Growth : Evidence from Tobacco Industry in Pakistan. Strategic Management Journal, Volume 18, Issue 2*
- Brigham and Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Carl S Warren, James M Reeve, Jonathan E Duchac, Novyrs Suhardianto, Devi Sulistyokalanjati, Amir Abadi Jusuf, Chaerul D Djakman, 2015. Pengantar Akuntansi, Cetakan ketiga , Salemba Empat
- Dwi Putri Novitasari, Viriany, 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gujarati, D. N. 2012. *Basic Ecomometrics "Fifth Edition"*. New York : *The McGrawHill Companies*.
- Ghozali, Imam. 2007. *Manajemen Risiko Perbankan Pendekatan Kuantitatif Value at Risk (VAR)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardiningsih, Oktaviani, 2012. Determinan Kebijakan Hutang. *Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, ISSN 1979-4878
- Ita Trisnawati, 2016. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*,Vol 18 No.1
- Jensen M, & Meckling,. (1976). "Theory of Firm : Managerial Behaviour Agency Cost and Ownership Structure". *Journal Of Finance and Economics*, Vol. 3 No. 4, pp. 305-360
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers,

- Kieso, D.E., Weygandt, J.J., dan Warfield, T.D. 2008. *Akuntansi Intermediate Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Krisdiana Dwi Handayani, 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Hutang dengan Investment Opportunity Set sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi*
- Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Bpfe : Yogyakarta
- Nur Ainiyah, Tatas Ridho Nugroho, Maret 2020. Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang dengan Pemoderasi Risiko Bisnis. *E-jurnal UnimVol. 3 No. 1*
- Niken Anindhita, 2017. Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik , Kebijakan Dividen, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Journal of Management Fakultas Ekonomi No.2*
- Risdawaty, I. M. E., & Subowo. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Asimetri Informasi, dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(2), 109–118.
- Setyawati, 2014, Analisis Pengaruh Struktur Aset Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Siti Tri Asiyah, 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen No. 5*
- Siska Putri Dwi Utami, 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*
- Sri Wahyuni, Muhammad Ahyarudin dan Mizan Asnawi, 2016. Pengaruh Struktur Aset , Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Tarif Pajak terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Economy, Vol 1*
- Sugiyono, 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung:Alfabeta.
- <http://ejurnal.unim.ac.id/index.php/prive>
- Scott, Wiliam R. 2015. *Financial Accounting Theory Sevent Edition*. United States : Canada Cataloguing.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan KepemilikanInstitusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: sebuah Perspektif Theory Agency,*Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5. No.1. Hlm. 1-16

Van Horne, James C. & Wachowocz, JR., John M. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat

www.idx.co.id

www.scholar.co.id



